

教材としての資金循環表の研究

青 山 浩一郎

Flow of Funds as the Best Teaching Method of Finance

Koichiro Aoyama

日本銀行が1958年以来発表してきた資金循環統計は、7月に大幅改定された。経済主体をあらわす「部門」が従来の業態別から、規制緩和を反映して機能別に改められた。市場にあるすべての金融商品を意味する「取引項目」は、新しい金融商品の輩出を反映して細分化された。資産・負債の時価評価の採用や、他の重要統計との整合性がはかられるなど、改善点が多い。

資金循環表は我が国金融市場の鳥瞰図として、これまで多くの研究者がこれを分析してきた。間接金融優位論、経済主体別資金バランス、個人金融資産や郵貯の大きさなど、この表から議論がうまれた。したがって資金循環表は金融論の教材としては最も有益な統計でもある。改定された資金循環表に注目すべき発見が数々ある。今後フォローすることによって、金融ビッグバンのあと、長期不況のあとの日本の金融構造の特色を、ここからみることができる。

In July 1999 the Bank of Japan made a drastic amendment to the flow-of-funds statistics which it had released from time to time since 1958. With this step, economic unit sectors are now categorized by "function", in line with the ongoing deregulation, instead of the previous categorization by "type of business". "Transaction items", that is, all financial instruments (products) on the market, have also been segmented in response to the emergence of many new financial instruments. Other amendments include the adoption of the system for market-price appraisal of assets and liabilities as well as improved consistency with other important statistics.

The flow-of-funds table has been analyzed by many researchers as presenting a bird's-eye view of the Japanese financial market. From this table have derived many discussions, regarding the advantages of indirect finance, balance of funds by economic units, and sizes of personal assets and postal savings.

The flow-of-funds table also provides the most useful statistics as the material for discussing and teaching the subject of corporate finance. The amended version seems to contain many points that remain to be identified. Further monitoring of this vital data should help us perceive how the financial "big bang" as well as the prolonged recession have been affecting Japan's financial structure.

資産（負債）、ストック（フロー）統計、資金余剰（不足）、金融仲介機関、預金取扱機関、国債（地方債）、郵便貯金、資金運用部、社会保障基金、ガーリー、ショー

Assets(Liabilities), Stock(Flow) statistics, Financial surplus(Deficits), Financial intermediaries, Depository corporations, Central(Lokal) government securities, Postal savings, Trust fund bureau, Social security funds, Gurley, J.C. Shaw, E.S

(原稿受領日 1999. 10. 13)

はじめに

金融論を講義するにあたって、日本銀行が作成している資金循環表ほど、役にたつ教材は少ないと信じている。たとえば、金融資産・負債残高の全体表という、たった1枚の統計にしてもまことに雄弁である。これは国民経済計算の他の4大統計と関連し、わが国金融市場の鳥瞰図を示してくれる。複式簿記の概念と面白さが、企業会計よりも平易に理解できる。個別経済主体が、金融商品をどのように取引し、資金バランスがどうなったか、この表から読み取れる。直接金融か間接金融か、財政赤字・国際収支黒字の金融的意義、マネーサプライの位置付け、個人金融資産論など、金融論の実証的貢献の多くが、この資金循環表の分析から生まれてきたことを知ることができる。

7月1日、日本銀行は資金循環表の作成基準を大幅に改定した。これは間違いなくgood newsである。項目が細分化し分類が合理化し、他の重要統計との整合性がはかられた。資金循環表はますます使いやすくなるだろう。一方、改定はbad newsでもある。過去の統計との連続性がたちきれた上に、今回から日本銀行は統計の発表にのみ徹し、従来のような数字の解釈、コメントは行わないことになった。

そこで、今回の改定を機に、資金循環表の総合的な主観的解釈をしてみたい。

その結果、「資金循環表の教材としての活用法」を整理するのが本稿の目的である。

日銀による資金循環表の説明

2.1 資金循環統計とは

まず日本銀行による説明をそのまま紹介する。

「資金循環統計は、企業、家計、政府といった経済主体間の資金の流れと、その間の債権・債

務関係を記録した統計である。個々の経済主体が経済活動を行えば、その裏には、現金、預金など、さまざまな形での資金の動き、つまり金融取引が伴う。また、実物の取引が存在しない場合でも預金を取り崩して株式や債権を買う場合のように、経済主体が保有する金融資産・負債の内容が変化することもある。資金循環統計はこうした一国の金融活動を包括的に示すものと言える。

例えば、家計が企業から給与の支払いを受ける場合、企業は給与の支払いのために預金を引き出す一方、家計は受け取った給与を金融機関に預け入れる。この結果、企業の金融資産が減少すると同時に、家計の金融資産は増加することとなる。一方、企業の製品を家計が預金を引き出して購入する時には、家計から企業に資金が流れ、家計の金融資産が減少する一方、企業の金融資産は増加する。また企業が設備投資を行うケースでは、投資額が自己資金を超える場合には金融機関からの借り入れ債権・株式の発行によって賄われる（投資超過＝資金不足）のに対し、投資額が自己資金の範囲内であれば、余剰資金は金融資産で運用される（貯蓄超過＝資金余剰）ことになる。」⁽¹⁾

2.2 統計改定の背景

統計改定内容の一部は97年7月に発表されていたが、一年後に実現した。⁽²⁾

「資金循環統計は企業、家計、政府等の経済主体間の資金の流れや債権・債務関係を鳥瞰することができる金融統計として、1958年に統計作成を開始し、1978年に68SNA（1968年版の国民経済計算体系）を反映させる形で見直しを実施していますが、その後は統計の枠組みを変更するような見直しは行っていませんでした。

このため金融経済構造が大きく変化する中で、旧統計の枠組みでは、年金基金、ノンバンクと

いった預金を取り扱わない金融機関の動向や金融派生商品、債権流動化関連商品、といった新たな金融取引の実態を十分把握しきれない、金融部門以外の部門分類が国民経済計算と異なっているため、実体経済との対応関係を正確に把握することができない、金融部門についてもわが国独特の金融制度を前提に分類（公的・民間金融機関等）していたため、諸外国の資金循環統計と容易に比較できない、といった問題が生じておりました。

こうした中、金融経済環境の変化に対応すべく、1993年に、国連統計委員会が93SNA（国民経済計算体系の改定版）を公表し、またIMFもそれを受けて金融統計の国際基準（IMF金融統計マニュアル）の作成を進めています。日本銀行でも、わが国の金融の全体像を鳥瞰し得る信頼度の高い統計を作成することは、金融構造の変化と各経済セクターの位置付けの把握、およびその実体経済へのインプリケーションを考える上で不可欠であり、また金融諸制度を検討する際にも有用であると考え、93SNA、IMF金融統計マニュアルで提唱されている考え方を反映させる形で資金循環統計の見直しを検討してまいりました。

今回の資金循環統計の見直しは、こうした国際基準やわが国の国民経済計算、国際収支統計等との整合性を意識しつつ、経済機能や実態を重視した枠組みに切り替えるとともに、各経済主体の分類単位（＝「取引項目」）を細分化することにより、今日の金融経済構造をよりの確に反映した、使い易い形の統計を提供しようとするものです。⁽³⁾

2.3 日銀は統計にコメントせず

従来、日銀は年に一度、「1996年の資金循環」のように詳細な分析を発表していた。今回からそれを取りやめる。

「統計の公表に際しては、中央銀行の統計作成部署として、政策判断に関わりなく、中立的な立場で臨むことが重要であると考えています。したがって、統計公表後に、当該公表統計に関する問い合わせ（記者説明を含む）があった場合にも、統計自体に関する質問（公表計数の伸び率はいつ以来であるか、特殊な要因によるイレギュラーな動きはないかなど）についてのみ回答するようにしており、新たに公表された統計に政策的な判断や解釈を加えないようにしています。

こうした方針については、不親切との印象を持たれる恐れもありますが、統計情報については、さまざまな解釈があり得ることから、「個々の統計の解釈については、まずはマーケットに委ねるべき」との考え方に基づくものです。こうした公表姿勢が、ひいてはわが国のマーケットの厚味を増すことにも繋がるものと期待されます。新たに公表された統計の解釈やそれらを踏まえた金融経済情勢に関する判断については、政策委員会の金融政策決定会合での議論を踏まえて公表している金融経済月報や総裁記者会見の場を通じて公表することが、もっとも透明性が高く、責任ある対応であると考えています。」⁽⁴⁾

部門 SECTORS

3.1 部門とは

資金循環表では金融取引を行う経済主体を部門 SECTORS と呼び、横の行に表示する。

経済活動をいとなんでいるのは人間である。原始時代の経済活動は狩猟、漁労であり、その収穫物を交換することが最初の経済活動であった。物々交換であっても、商品の供給者は何を提供するか、何と交換するか、どのような交換条件を提示するか、などの意思決定をしている。その商品の需要者も同様である。

やがて貨幣が考えられ、紙幣も流通し、中央銀行が設立され、株式会社が生まれ、近代資本主義社会にはいると、現在のように経済活動を行っているのは人間であると同時に、人が所属している機関でもある。

人や機関は24時間、無数の経済的意思決定を行い、経済活動をおこなっている。経済活動を突き詰めてみれば、原始時代も現在も、最後は交換という行為に集約できる。現在では財・サービスの交換は、その間さまざまな金融取引が同時におこなわれるから、単純ではない。また財・サービスの移動をともしない金融取引が活発である。これも交換にすぎないが、高スピード化とボーダレス化が加わって、ますます複雑化している。

経済学はもともと、地球上の生産要素は土地、天然資源、労働力など有限であり、それをいかに効率よく使用して人に有益なものをつくるか、いかにそれを分配するかを追求してきた。最近になって有限ではなく、あたかも無限であるかのごとくなってきたものが、二つある。一つは知である。科学技術の進歩は人間の頭脳労働を助け、知的生産活動の効率を際限なく高めようとしている。もう一つはマネーである。通貨が本位制から離脱し、デリバティブが発達した今日、マネーの活動は実物経済とは無関係に大規模化し、マネーの動きはスピードを早めている。旧来の経済学がそのまま通用しないのは、このような無限化した生産要素が、経済活動に役割を大きくしてきたことだ。

実物取引に比べて金融取引はウエイトがたかまり、取引形態は高度化した。取引の当事者は人か機関である。現代では経済を構成しているのは、個人のほかに企業、政府、金融機関などの組織、機関である。その多くは法人格を持っている。経済活動をおこなう金融取引の当事者を、経済主体とよぶことにすると、家計を除く

とすべて各種の法人などになる。

3.2 旧統計では

改定前の統計では、部門を金融、中央政府、公団・地方公共団体、法人企業、個人、海外と6項目に大分類していた。逆にいえば一国の経済は、この6大経済主体の財・サービスの取引や金融取引によって成り立っている。6大部門は、第1に国内5部門と海外にわけられ、一定期間内のわが国と海外(すべての国を合算した勘定)との金融取引を知ることができる。第2に、国内を金融部門(金融)と非金融部門(中央政府、公団・地方公共団体、法人企業、個人)にわけられる。金融部門は金融仲介をおこなうわけで、その活動の実体をとらえることができる。第3に国内を個人と法人(金融、中央政府、公団・地方公共団体、法人企業)にわけられる。法人に所属する個人も家計においては、独立した経済活動を行っているから、個人と法人の対比は最も重要である。

国民経済計算では、国内総支出は個人消費、民間設備投資、政府支出(投資、消費)、政府収入、財・サービスの(輸出 輸入)から構成され、 $Y = C + I + G - T + X - M$ であらわされる。資金循環表の6大部門は、これとは厳密には対応してはいないが、個人消費や民間設備投資、政府投資などの活動に随伴した金融取引を知ることができる。

旧統計は6大分類のうち金融部門のみを細分化していた。まず金融を日本銀行、民間金融機関、公的金融機関、と中分類し、民間金融機関を銀行等、信託と分けた。日銀のかぞえかたでは中分類、小分類をあわせて旧統計は21部門となっていた。

3.3 新統計では

新統計ではそれを46部門にふやしていた。(図表1)

図表 1 部門の一覧と機関数

部門名	機関数	コード*
金融機関		1
中央銀行	(1)	1-1
預金取扱機関		1-2
銀行等		1-2-1
国内銀行	(173)	1-2-1-1
在外日銀	(89)	1-2-1-2
農林水産金融機関	農林中央金庫、信用農業協同組合連合会(47)、農業協同組合(1,756)、信用漁業協同組合連合会(35)、漁業協同組合(1,012)	1-2-1-3
中小企業金融機関等	全国信用金庫連合会、信用金庫(369)、商工組合中央金庫、全国信用協同組合連合会、信用組合(326)、労働金庫連合会、労働金庫(41)	1-2-1-4
郵便貯金	(1)	1-2-2
合同運用信託		1-2-3
保険・年金基金		1-3
保険		1-3-1
生命保険	下記のほか (1)	1-3-1-1
うち民間生命保険会社	民間生命保険会社(45)	1-3-1-1-1
非生命保険	下記のほか (9)	1-3-1-2
うち民間損害保険会社	民間損害保険会社(33)	1-3-1-2-1
共済保険	全国共済農業協同組合連合会、共済農業協同組合連合会(47)、全国共済水産協同組合連合会、共済水産業協同組合連合会(40)、全国労働者共済生活協同組合連合会、労働者協同生活協同組合連合会(47)	1-3-1-3
年金基金		1-3-2
企業年金	厚生年金基金(1,876)、適格退職年金(88,312)	1-3-2-1
その他年金	特殊法人等(4)	1-3-2-2
その他金融仲介機関		1-4
証券投資信託	投資信託委託会社(64)	1-4-1
公社債投信		1-4-1-1
うちMMF・MRF		1-4-1-1-1
株式投信		1-4-1-2
ノンバンク		1-4-2
ファイナンス会社	貸金業者(16,669 建設・不動産を除く)、証券金融会社(3)、機構等(2)	1-4-2-1
特別目的会社・信託		1-4-2-2
公的金融機関		1-4-3
資金運用部	(1)	1-4-3-1
政府系金融機関	資金運用部以外の融資特別会計(2)、政府金融機関(11)、金融仲介を主要業務とする他の特殊法人(6)	1-4-3-2
ディーラー・ブローカー	外為ブローカーを兼営しない短資会社(6)	1-4-4
うち証券会社	(283)	1-4-4-1
単独運用信託		1-4-5
非仲介型金融機関 (統計的把握を行っている機関)	金融商品の保証を行う機関(6)、証券取引所(4)、手形交換所(1)、外為ブローカー(7)	1-5

非金融法人企業		2
民間非金融法人企業		2-1
公的非金融法人企業	公団・事業団等特殊法人の一部(24)、中央政府の企業特別会計(7)、地方公社(7,580)、地方公営企業(11,346)	2-2
一般政府		3
中央政府	中央政府の一般会計・他に含まれない特別会計(16)、公団・事業団等特殊法人・認可法人の一部(23)	3-1
地方公共団体	都道府県(47)、市町村・特別区(3,232)	3-2
社会保障基金	下記のほか 国の特別会計の一部(4)、健康保険組合(1,815)、基金等(4)	3-3
うち公的年金	国の特別会計の一部(2)、共済組合等の長期経理(95)、基金(1)	3-3-1
家計		4
対家計民間非営利団体		5
海外		6

(上記の部門を合算したもの)

国内非金融部門	非金融法人企業、一般政府、家計、対家計民間非営利団体の合計	7
年金計	金融機関の年金基金、社会保障基金の「うち公的年金」の合計	8

* 本表のコードは、部門の番号および統計表の部門番号に対応している。

まず大分類は旧統計と同じく6部門だが内容が変わっている。金融機関、非金融法人企業、一般政府、家計、対家計民間非営利団体、海外のうち、従来と変わらないのは海外だけと言ってもよい。それくらい抜本的改定である。意義のある変更点を次に述べる

業態から機能へ 旧統計では当然のことながら、わが国既存の金融制度に従った部門分類であった。どの教科書にもでていた金融機関の分類は、日銀作成の「わが国金融組織の現状」に拠っている。⁽⁵⁾ すべての金融機関はそこでの一覧表のように、業態別に分類されていた。

旧統計では、金融機関を民間金融機関、公的金融機関と分類し、それぞれを銀行、証券会社、郵便貯金・簡保など業態別に分類していた。新統計では業態でなく、金融仲介機能に注目して、「金融仲介機関」と「非金融仲介機関」とわけた。金融仲介機関は預金取扱機関、保険・年金基金、その他金融仲介期間に細分した。これは長年つづいてきた金融機関に対する業態別規制が、金融ビッグバンによって取り払われたことを反映し、まさに画期的な変化である。

郵貯と民間銀行が並ぶ 民間金融機関、公的金融機関の区別をなくし、預金金融機関でまとめると、「郵便貯金」は「銀行等」(国内銀行、在日外銀、農林水産金融機関、中小企業金融機関等)とならんで表示される。こうしてみると、郵便貯金の巨大さや資金運用構造の特色が目立ち、今後の民営化論にも影響しよう。同様に保険の部門では生命保険の中に簡保がはいるし、非生命保険の中にいくつかの国の保険特別会計がふくまれる。

年金基金の明示 21分類の旧統計では年金基金という項目は無かった。年金基金は厳密に言えば経済主体ではなく、どこかの経済主体の中にある「勘定」であるが、今回の改定では保険会社・信託銀行などが運用している年金勘定を

統合して、年金基金の部門に表示している。すなわち「年金基金」の項目をみれば企業年金(厚生年金基金、適格退職年金)や国民年金基金の資産・負債があきらかになる。その結果、「保険部門」に表示されているのは、生命保険や損害保険などにかかわる資金調達と運用状況が表示され、内容が純化された。

社会保障基金の別掲 今回から「社会保障基金」という項目を設け、関連勘定を再掲した。この中には公的年金のほか、医療、雇用、労災のような社会保険の運営を行う機関がふくまれる。またその中から抜き出した、公的年金と金融機関の年金基金を合計した、「年金計」という再掲項目もあり、わが国の年金の全体像開示に貢献している。これによってわが国の年金の総合的把握が容易になったが、高齢化社会へ向けて適切な改善である。

ノンバンクの認知 その他金融機関の中に「ノンバンク」部門を新設した。この中にはファイナンス会社{貸金業者、証券金融会社、機構等(整理回収機構、共同住宅ローン)}と特別目的会社・信託がある。日銀の説明を引用しておく。「貸金業者を新たに金融部門に組み入れたことは、新統計における最大の特徴点の一つである。こうした変更を行ったのは、貸し金業者が経営の主体性の高まりによりリスク負担の程度が高まってきたことに加え資金調達手段の多様化にともない、資金の性格を転換する機能をも拡充しつつあることから、現状では、金融仲介機能を有していると考えられるようになったためである。」⁽¹⁾ p 40

個人向け、企業向けとも貸金大手業者の存在が目立ってきた。それらは預金取り扱い機関ではないからまさにノンバンクだが、金融機関からの借入れ、自己資本のほか、社債による資金も営業に充当してもよいことになり、資金調達力が強化された。日銀の新分類はこの事実を追

認したものといえる。

証券会社はディーラー 証券会社は「ディーラー・ブローカー」にふくまれる。現在ではこの分類で289社、うち証券会社は283社という奇妙な構成である。

証券会社の業務は underwriting, dealing, distributing, broaking にわかれるが、このうちアンダーライティングとディーリングにより、直接金融の金融仲介がなされている。この考え方を拡大すると、短資会社も、近年は短期金融商品のブローキングをやるだけでなく、現先、債券貸借取引などディーリング業務をやっており、これは金融仲介とみなされる。そこで主業務が外為ブローカーである短資業者を除いて、6社だけ証券会社と同じ分類に入れたものだ。

家計の独立 金融以外の部門は国民経済計算との整合性がはかられたが、最大の改善は個人を「家計」とあらためたことである。旧統計による6大分類の個人の中には、純粹の個人とはいえない学校法人、社会福祉法人、宗教法人などが含まれていた。これを別の分類とし、個人をあらため家計としたことで、誤解をふせぐことに役立つ。

公的非金融法人企業 旧統計では法人企業のみ分類であったのを、「民間非金融法人企業」「公的非金融法人企業」に2分された。後者には公団、中央政府の特別会計、地方公社、地方公営企業などが含まれる。これらの機関は一般政府活動と区別が難しいが、民間に同種の活動がある。価格や料金が供給する財・サービスの量・質に比例する。業務的な意思決定権を自ら行っている、点で企業とみなした。公的企業改革がさげられるなかで、機関の数、資産・負債の規模があきらかになり有益な情報である。

3.4 新しいマップの定着を

こうして改定された経済主体または部門の数

は大分類では6項目だが、日銀のかぞえ方では中小あわせて合計46となり、旧統計より詳細になり、分類方法も合理的になった。

本来この部門SECTORSの抽出と配列は、資金循環表作成のためのものである。

しかしそれ以上に、この部門表自体が金融論の教材として活用できる。(1)戦後50年間の各種の規制や、官と民との関係でなりたっていた日本の金融構造が変わったことを、金融取引に参加する経済主体の姿で把握するとこのようになる。日銀は今回、46部門について、民間非金融法人企業、家計などをのぞいて、それぞれの部門の中にいくつの機関があるかを提示しているが、これすら古い教科書では知ることのできなかった日本の金融組織構造である。(2)部門の中には項目は設けたが、まだ機関の数が少ないものもある。これは将来、新規参入により機関の数は増加しよう。その意味で耐用性の長い分類である。これをあまり変更することなく、日銀はこの方式による経済主体の捉え方を定着させてほしい。(3)金融再編成が進行している。現在173の国内銀行、283の証券会社、あるいは農林水産金融機関、中小金融機関等、公的非金融法人企業の数、今後どのように減少してゆくのか、みものである、改革の出発点がこの部門一覧表である。

今後日銀は毎年、資金循環表と同時に46の部門につき、できれば家計の数、民間非金融法人企業の数もふくめて発表してほしい。一覧にして有用な統計である。

取引項目 TRANSACTION ITEMS

4.1 金融取引

資金循環表では取引項目 TRANSACTION ITEMSとして、広義の金融商品および取引勘定項目を縦の列に表示する。

かつての縄文の人たちが物々交換したとき、山の民は鷹の羽根を、海の民は鮭の骨を持ってきたであろう。取引項目は単純で、最初は実物取引だが貨幣は介在しなかった。やがて貨幣が生まれ紙幣に主力が移り、金融システムが整備されると、財・サービスを交換するという実物取引が広汎に発達する。取引には債権・債務が発生する。例えばコンビニで現金でパン1個を買ったとしても、レジで値段が表示された瞬間、客に債務が生じ、店に債権が生じ、一瞬のちに決済される。現金決済がまれな企業間取引では、債権・債務の発生のかたと決済のかたが多様になる。

実物取引の裏には金融取引がある。金融取引とは実物取引にともなう債権債務の発生から消滅までの取引を意味する。財、サービスの交換を伴わない取引も金融取引である。交換されるのは金融商品である。現実社会で実物取引の種類は無数にある。消費財から資本財、生産財、個人向けサービスから企業向けサービスとその数はかぎりがない。

実物取引であれ、金融取引であれ、金融活動で取引される広い意味での金融商品を、ここでは取引項目という。これらの取引の当事者双方に債権、債務が発生することはいうまでもない。金融商品とはいえないが、準備預金、年金基金、外貨準備など、政府や中央銀行にかかわる金融取引の勘定科目がある。これらも資金循環表の取引項目である。実物取引のサービスの種類に比べれば、金融取引の種類は多くないが、それでも分類、整理には工夫が必要である。

4.2 旧統計では

旧統計では取引項目は40項目であった。日銀はここでも最終項目もそれを集計した中項目も一緒に数えている。例えば信託〔年金信託、投資信託〕 保険〔生命保険（個人年金保険、企業

年金保険）損害保険〕、有価証券〔政府短期証券、国債、地方債、公団公庫債、金融債、事業債、株式、外債〕、貸出金〔民間金融機関貸出金、公的金融機関貸出金、企業間信用〕、資金運用部預託金〔厚生保険預託金、国民年金預託金〕などは複数の最終項目をまとめている。

旧分類の取引項目は、わが国経済主体が金融活動を行うとき、一般に取引されていた金融商品や勘定科目をすべてあげようとしていた。それを同種のものをまとめつつ、一般のバランスシートにならって、流動性の高い順にならべたものである。横の行の経済主体がこの縦の列の取引項目について、取引を行った結果、四半期および一年間にどのように資金が移動したかを把握するには、旧統計の分類でもこれまでは有用であった。

4.3 新統計では

新統計では取引項目は51に増加した。金融革命の進行につれて伝統的な金融商品のほかに新しいものが輩出したからである。注目すべき改定内容をあげておく。（図表2）¹⁾

新金融商品 旧統計にはなかった「金融派生商品」（フォワード系、オプション系）が独立項目として新設された。貸出の内訳項目に「現先・債権貸借取引」「割賦債権」が新設された。有価証券の内訳に「債権流動化商品」ができた。これらは最近の金融革命の進行に対応した取引項目の新設である。

項目の細分化 旧統計では一つにまとめていたものを細分化した。非居住者円預金・外貨預金、信託、保険、民間金融機関貸出金、公的金融機関貸出金、その他対外債権債務、その他などの取引項目がそれである。この結果、今まで以上に経済主体の活動がくわしく把握できるようになった。

図表 2 取引項目の一覧と主な金融商品

取引項目名	主な金融商品	コード*
現金・預金		A
現金	日本銀行券、補助貨幣	A-a
日銀預け金		A-b
政府預金	当座預金、別口預金、指定預金、小額紙幣引換準備預金	A-c
流動性預金	当座預金、普通預金、貯蓄預金、通知預金、別投預金、納税準備預金	A-d
定期性預金	定期預金、定期積金、措置貯金、郵便貯金	A-e
譲渡性預金		A-f
外貨預金	外貨建当座預金、外貨建普通預金、外貨建通知預金、外貨建別段預金、外貨建定期預金	A-g
資金運用部預託金		B
貸出		C
日銀貸出金		C-a
コール	無担保コール、有担保コール、円建コール、外貨建コール	C-b
買入手形・売渡手形		C-c
民間金融機関貸出		C-d
住宅貸付		C-d-a
消費者信用	消費者金融、消費者向け販売信用、教育ローン	C-d-b
企業・政府等向け		C-d-c
公的金融機関貸出金		C-e
うち住宅貸付		C-e-a
非金融部門貸出金		C-f
割賦債権	延払信用、所有権移転ファイナンシャルリース	C-g
現先・債券貸借取引	債券現先取引、現金担保付債券貸借取引	C-h
株式以外の証券		D
政府短期証券		D-a
国債	超長期国債、長期利付国債、中期割引国債、中期利付国債、割引短期国債、交付国債、出資・拠出国債、承継国債	D-b
地方債	公募地方債、非公募地方債	D-c
政府関係機関債	公団債、公庫債、事業団債	D-d
金融債	利付金融債、割引金融債	D-e
事業債	国内普通社債、国内移転社債、国内新株引受権付社債	D-f
居住者発行外債		D-g
C P		D-h
投資信託受益証券		D-i
信託受益権	金銭の信託に係る信託受益権	D-j
債権流動化関連商品	A B 国内社債、A B サムライ債、A B C P、金銭債権信託の受益権、特定債権の小口債権	D-k
抵当証券		D-l
株式・出資金	(下記のほか) 株式会社の株式、特殊法人等の出資金、日本銀行出資証券	E
うち株式	証券取引所上場株式、店頭登録株式	E-a
金融派生商品		F
フォワード系	F R A、金利スワップ、通貨スワップ、為替予約	F-a
オプション系	店頭債券オプション、店頭金利オプション、店頭通貨オプション、国債先物オプション、日本円短期金利先物オプション、東証株価指数オプション、日経平均株価オプション	F-b
保険・年金準備金		G
保険準備金	積立型生命保険、積立型損害保険	G-a
年金準備金	企業年金、個人年金	G-b
預け金	証拠金、入居保証料、ゴルフ場預託金、従業員預り金	H
企業間・貿易信用	売掛金・買掛金、受取手形・支払手形	I
未収・未払金	未収収益・未払費用、前払費用・前受収益、未収金・未払金、前払金・前受金	J
対外直接投資	海外企業に対する株式資本(支配目的)	K
対外証券投資	非居住者発行株式、非居住者発行債券	L
その他対外債権債務		M
うち外貨準備	貨幣用金、S D R、外国証券、外貨預金	M-a
その他		N
資金過不足	(金融取引表)	Y
金融資産・負債差額	(金融資産・負債残高表)	
調整差額	(調整表)	
合計		Z

* 本表のコードは、取引項目の番号および統計表の取引項目に対応している。

表示の改善 金融論の教科書にしか出てこない現金通貨、要求払預金という言葉が消え、「現金」「流動性預金」となった。「株式以外の証券」と「株式・出資金」が別の分類となった。顕著なのは保険に関する表示の明確化である。取引項目に保険準備金と年金準備金からなる「保険・年金準備金」が設定された。ここには保険や年金基金の家計に対する負債である責任準備金等を計上している。家計にとっては生命保険、損害保険といった言葉は縦の列の取引項目からきえてしまい、横の行の経済主体にのみ表示されている。保険会社の勘定のうち、金融融仲介機関としての保険会社の活動は、別に民間あるいは公的金融機関貸出金に表示される。

4.4 金融商品の現勢図

新しい分類による取引項目はこれまでの金融市場の変化に対応し、これからもフォローアップ可能な改定である。われわれはこの51項目の金融商品、金融取引勘定の全体としての残高や一定期間の取引高がどれくらいであるかを知る。同時に、それぞれの経済主体が資産として負債として、一定の期間にどのように増減させていたかを知ることができる。改定前には無かった貴重な情報が数多く追加されるであろう。

51の取引項目の定義や適切な説明は、極めて重要であり、正確さが必要である。それはわが国の金融市場を理解するために有益である。日銀は今回のような統計改定時の特別資料としてではなく、今後も取引項目の簡潔な説明を、金融商品辞典のような意味で毎年添付していただきたい。これは資金循環表に現れる数字の理解に不可欠である。

資金循環表の示すもの

5.1 ストック

資金循環表は一定期間の金融取引により、各経済主体の資産、負債が取引項目ごとに、どれだけ増加あるいは減少したかを示す。横の行を見れば経済主体、縦の列には取引項目がある。この統計は取引表と残高表からなり、貸借対照表と損益計算書の対比と同様である。まず残高表を取りあげる。(99.3末 確報 単位億円)(図表3)⁷⁾

主要経済主体(部門)は全取引項目の合計として次の数字を記録した。

例えば、家計は98年度末に全取引項目の集計として、1316兆円の資産を保有している。一方、負債も金融機関からの借入れなど399兆円があるので、資産から負債を差引た純資産残高は917兆円であった。このように各経済主体をみると純資産がプラスなのは、家計、対家計民間非営利団体、金融機関であり、マイナスとなるのは、非金融法人、一般政府、海外である。

	資産残高	負債残高	差 引
家 計	13,161,911	3,989,862	+ 9,172,049
対家計民間 非営利団体	398,589	294,262	+ 104,327
非金融法人	7,026,995	13,396,814	- 6,369,819
一般政府	4,003,077	5,883,867	- 1,880,790
金融機関	30,342,888	29,932,733	+ 410,155
海 外	2,224,564	3,660,486	- 1,435,922

また細分化された46の部門分類において、特定の時点で51の金融取引項目について、それぞれどれだけの資産、負債を保有しているかが、残高表により一覧できる。

わが国金融市場の鳥瞰図としてきわめて便利である。

図表 3 金融資産・負債残高表 (Financial Assets and Liabilities)

(1) 全体表 (All Sectors)
1999年 3 月末 (1st Quarter 1999)

1999年 3 月末
(単位 億円 ¥100 million)

	金融機関		非金融法人企業		一般政府				中央政府		地方公共団体		社会保障基金		家計		対家計 民間非営利団体		海外		国内非金融部門	
	資産(A)	負債(L)	資産(A)	負債(L)	資産(A)	負債(L)	資産(A)	負債(L)	資産(A)	負債(L)	資産(A)	負債(L)	資産(A)	負債(L)	資産(A)	負債(L)	資産(A)	負債(L)	資産(A)	負債(L)	資産(A)	負債(L)
A 現金・預金	1,793,248	11,329,622	1,870,413		1,774,575		356,347		61,583		237,589		57,395		7,230,144		219,667		74,406		9,676,571	
Aa 預金	68,157	553,298	191,839		175,760		17		8				8		293,118		165		2		485,139	
Ab 日銀預り金	61,676	61,676																				
Ac 政府預金	20,243	20,243					20,243		20,243											20,243		
Ad 流動性預金	268,251	1,931,130	455,982		451,847		79,139		7,419		67,288		4,431		1,074,546		47,223		5,989		1,666,890	
Ae 定期性預金	1,060,369	8,052,750	977,475		903,865		165,812		582		114,017		51,213		5,842,490		169,756		50,366		7,155,633	
Af 國庫性預金	189,325	436,437	229,016		227,282		15,502		7		13,752		1,743		1,152		1,430		12		247,100	
Ag 外貨預金	145,470	271,088	16,101		15,821		75,634		33,323		42,311				18,838		1,093		18,037		111,666	
B 資金運用部預託金	2,673,171	4,399,147	9,708		9,708		1,716,868		174,337				1,542,531								1,728,576	
Ba 貸出	15,912,325	5,696,825	320,627	5,772,012	269,841	4,940,986	280,195	1,289,729	86,662	400,740	110,924	704,447	92,609	184,542	3,292,019	8,829	266,682	937,857	1,153,566		620,651	10,620,442
Ca 日銀貸出金	79,670	79,670					4,783						4,783								4,783	
Cb コール	522,719	527,502					8						8								8	
Cc 買入手形・売渡手形	226,141	226,149													2,367,987		130,598		6,730,364			
Cd 民間金融機関貸出	8,935,922	1,556,107	4,036,901			3,891,326		194,878		53,136		141,742			992,539		370,105		92,539			
Cdb 住宅貸付	992,539									344,327		546,046			370,105				370,105			
Cdb 消費信用	370,105														1,005,343		130,598				5,367,720	
Cdc 企業・政府等向け	7,573,278	1,556,107	4,036,901			3,891,326		194,878		53,136		141,742			885,122		43,271				3,103,563	
Ce 公的金融機関貸出	5,280,507	1,998,988	1,101,485		472,520		628,995		1,073,705				183,332		745,099				745,099			
Cea うち住宅貸付	745,099																				745,099	
Cf 非金融部門貸出金	649,225	288,493	465,319	265,199	410,537	23,294	54,792	284,919	21,146	86,662	3,277	110,924	16,659	87,333	1,210			91,900	937,410	258,502		
Cg 国庫債	176,610	15,740	27,492	168,167	166,463	27,492	1,704								14,180				27,492	182,347		
Ch 国債	176,610	15,740	27,492	168,167	166,463	27,492	1,704												27,492	182,347		
Ch 地方債	476,863	279,637	6,396	484,912	6,396	24,163		373,756	4,257,869	48,325	3,766,740	14,543	491,129	310,888	823,287		9,829	913	447	6,162		
D 株式以外の証券	6,039,085	2,613,959	1,339,142	451,307	810,734	4,682	528,408	41,518	297,790	41,518	297,790				156,562		640		14,956	1,053		
Da 政府短期証券	248,021	0	0					41,518	297,790	41,518	297,790				156,562		640		14,956	1,053		
Db 国債	3,022,837	4,262	2,019	265,199	10,250	2,243		111,254	3,455,586	3,838	3,455,586	401		107,015	68,543		39,427		42,158	297,790		
Dc 政府関係国債	668,840	279,637	6,396	484,912	6,396	24,163		32,362	484,301	600				31,762	11,532		17,598		71,904	547,676		
De 金融債	335,247	573,770	57,861					67,334	13,364	215		484,301		67,023	6,223		9,149		89,102	498,276		
Df 国債	499,240	42,811	18,227	573,999	18,216	573,999	11	10,792	2,178					8,614	139,264		29,197		237,104			
Dg 居住者発行外債	31,417	37,739	0	109,140				51,443		11				51,432	6,280		27,793		103,663	573,909		
Dh CP	91,473	51,707	67,802	107,715	67,707	107,715	95	206	6,828			6,828	206					206	115,968			
Di 投資信託受益証券	78,021	427,529	36,989					147					147						67,949	107,715		
Dj 信託受益債	522,375	1,058,294	179,093					28,098		8,508			19,590		251,583		32,838		349,508			
Dk 債権運化国債商品	50,731	120,215	66,042					30,296		84		5,419	24,783		326,540				535,919			
El 担当証券	20	22,257	8,895					316					316						66,358			
E 株式・出資金	1,496,468	871,531	931,852	3,651,356	930,337	3,325,283	1515	640,727	123,597	270,980	106,751	240,820	128,927	16,846	13,342				22,237			
Ea うち株式	1,382,966	627,674	797,443	2,802,446	797,052	2,802,446	391	98,453				6,500			1,082,768		1,068		2,656,415	3,774,953		
F 金融派生商品	337,602	298,676	19,463	30,542	19,463	30,542									672,320		1,068		1,569,284	2,802,446		
Fa フォワード系	326,621	289,253	18,602	29,202	18,602	29,202									159				19,622	30,707		
Fb オプション系	10,981	9,623	861	1,340	861	1,340													19,622	30,707		
G 保険・年金準備金	3,638,603														159				18,602	29,202		
Ga 保険準備金	2,429,987														3,638,603				18,602	29,202		
Gb 年金準備金	1,208,616														2,429,987				1,208,616			
H 預け金	98,851	105,515	359,297	415,948	356,001	390,810	3,296	20,871	136,862	6,944					576,594				3,638,603			
I 企業間・貿易信用	22,142	2,378,331	1,781,152	2,377,179	1,781,149	1,152	3	10,688	0						56,306				2,429,987			
J 未収・未払金	218,023	379,990	113,393	174,420	89,649	122,971	23,744	51,449	116,821	102,661	90,010	80,250	3,863	5,719	275,902		4,126		436,474	429,810		
K 対外直接投資	53,864		223,900		223,900														2,389,019	2,357,736		
L 対外証券投資	941,286		210,863				0	48,751							40,069				510,242	346,489		
M その他対外債権債務	216,149	88,183	73,123	24,517	73,123	24,517		247,352	14,021	247,352	14,021							223,900				
Ma うち外債準備	...																	320,475	38,538			
N その他	540,674	516,882	60,066	207,725	51,356	184,950	8,680	22,775	82,128	34,635	82,121	21,259			14,673		7,337		261,747	389,119		
Y 金融資産・負債差額		410,155		-6,369,819		-4,784,348		-1,880,790		-3,419,114		-571,877		2,110,201		9,172,049		104,327		2,617,491		
Z 合計	30,342,888	30,342,888	7,026,995	7,026,995	6,827,594	6,827,594		4,003,077	4,003,077	1,031,516	628,878	628,878	2,342,683	2,342,683	13,161,911	13,161,911	398,599		24,590,572	24,590,572		

金融資産・負債残高表

5.2 フロー

次に取引表を取り上げる。これには一定期間における金融資産および金融負債の増減が表示されている。

例えば一番単純には、家計が手元の現金で企業からパソコンを買えば、家計の現金が減り、非金融法人の現金がふえる。金融機関から預金を引き出して同じことを行い、企業はその期間に所得税納入を金融機関を通じて行うとすると、取引がおよぶ経済主体や項目が一挙に増加する。こうして四半期や年間で区切ると、各経済主体別、取引項目別に、この期間にどれだけの資産、負債の増減が生じたかわかる。

そして資産増減マイナス負債増減を、ネットアウトすれば一定期間の各経済主体別、取引項目別の金融取引金額がわかる。

新統計で98年度（99.3まで）に次の数字を記録した。（図表4）⁷⁾

家計は一年間に33兆円の資産の増加があり、負債7兆円の増加を差し引くと26兆円の新たな資金余剰を記録した。

非金融法人企業の資産は14兆円減少したが、負債の減少が40兆円もあったので、26兆円の資金余剰となった。

一般政府は資産の減少10兆円に加えて、負債の増加が48兆円にも達したので、資金不足は58兆円と巨額だ。海外は資産減少が18兆円だが、負債が31兆円もへったので資金不足は13兆円にとどまった。

このように全体を読むことができる。98年度の資金余剰主体は、家計、金融機関、非金融法人企業であり、資金不足主体は対家計民間非営利団体、一般政府、海外である。

	資産	負債	資金余剰・不足・
家 計	+ 337,867	+ 74,710	+ 263,157
対家計民間 非営利団体	- 64,094	+ 6,028	- 58,066
金融機関	+ 506,690	+ 261,936	+ 244,754

非金融法人企業	- 140,325	- 401,554	+ 261,229
一般政府	- 100,583	+ 479,882	- 580,465
海 外	- 184,058	- 314,667	- 130,609

こうした全体把握と同時に、取引表により51の取引項目を各経済主体がどのように増減させたかを一覧で知ることができる、わが国唯一の資料として貴重である。

日銀が毎月発表している重要な統計にマネーサプライがある。

これは文字通り、経済全体に供給されている通貨の総量であり、通貨を狭義にとるか、広義にとるかにより、 M_1 、 M_2 、 M_3 、 $M_2 + CD$ 、広義流動性などの定義があり、一般によく使われるのは $M_2 + CD$ である。マネーサプライは中央銀行が金融政策を行う上で最も重視している指標の一つである。また現実の景気、物価の変動とマネーサプライの相関は高い。

マネーサプライは日々の統計だが、資金循環表には四半期単位で反映される。現実には資金循環表の統計とマネーサプライ統計を一致させるには、やや複雑な組替え作業を要する。マネーサプライに関しては、発表の時点が遅いので資金循環統計は実用的でないが、二つは同じ統計の全体と部分である。

5.3 バランス

先に98年度の6大経済主体別の資金過不足をみたが、これを国民経済計算とむすびつけてみる。

$$Y = C + I + G - T + X - M$$

政府の収入Tは家計および企業からの租税のみ、政府支出Gは政府消費および政府投資の双方とする。X - Mは経常収支の黒字（赤字）を意味する

家計所得 - （消費 + 家計の租税負担） = 家計の

図表 4 1998年度の資金循環 (Flow of Funds for the fiscal year 1998)

金融取引表 (Financial Transactions)
(1) 全体表 (All Sectors)

1998年度
(単位 億円 ¥100 million)

	金融機関				非金融法人企業				一般政府				中央政府				地方公共団体				社会保障基金				家計				対家計				海外																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																			
	1		2		21		22		3		31		32		33		4		5		6		7		8		9		10		11		12		13		14		15		16		17		18		19		20		21		22		23		24		25		26		27		28		29		30		31		32		33		34		35		36		37		38		39		40		41		42		43		44		45		46		47		48		49		50		51		52		53		54		55		56		57		58		59		60		61		62		63		64		65		66		67		68		69		70		71		72		73		74		75		76		77		78		79		80		81		82		83		84		85		86		87		88		89		90		91		92		93		94		95		96		97		98		99		100		101		102		103		104		105		106		107		108		109		110		111		112		113		114		115		116		117		118		119		120		121		122		123		124		125		126		127		128		129		130		131		132		133		134		135		136		137		138		139		140		141		142		143		144		145		146		147		148		149		150		151		152		153		154		155		156		157		158		159		160		161		162		163		164		165		166		167		168		169		170		171		172		173		174		175		176		177		178		179		180		181		182		183		184		185		186		187		188		189		190		191		192		193		194		195		196		197		198		199		200		201		202		203		204		205		206		207		208		209		210		211		212		213		214		215		216		217		218		219		220		221		222		223		224		225		226		227		228		229		230		231		232		233		234		235		236		237		238		239		240		241		242		243		244		245		246		247		248		249		250		251		252		253		254		255		256		257		258		259		260		261		262		263		264		265		266		267		268		269		270		271		272		273		274		275		276		277		278		279		280		281		282		283		284		285		286		287		288		289		290		291		292		293		294		295		296		297		298		299		300		301		302		303		304		305		306		307		308		309		310		311		312		313		314		315		316		317		318		319		320		321		322		323		324		325		326		327		328		329		330		331		332		333		334		335		336		337		338		339		340		341		342		343		344		345		346		347		348		349		350		351		352		353		354		355		356		357		358		359		360		361		362		363		364		365		366		367		368		369		370		371		372		373		374		375		376		377		378		379		380		381		382		383		384		385		386		387		388		389		390		391		392		393		394		395		396		397		398		399		400		401		402		403		404		405		406		407		408		409		410		411		412		413		414		415		416		417		418		419		420		421		422		423		424		425		426		427		428		429		430		431		432		433		434		435		436		437		438		439		440		441		442		443		444		445		446		447		448		449		450		451		452		453		454		455		456		457		458		459		460		461		462		463		464		465		466		467		468		469		470		471		472		473		474		475		476		477		478		479		480		481		482		483		484		485		486		487		488		489		490		491		492		493		494		495		496		497		498		499		500		501		502		503		504		505		506		507		508		509		510		511		512		513		514		515		516		517		518		519		520		521		522		523		524		525		526		527		528		529		530		531		532		533		534		535		536		537		538		539		540		541		542		543		544		545		546		547		548		549		550		551		552		553		554		555		556		557		558		559		560		561		562		563		564		565		566		567		568		569		570		571		572		573		574		575		576		577		578		579		580		581		582		583		584		585		586		587		588		589		590		591		592		593		594		595		596		597		598		599		600		601		602		603		604		605		606		607		608		609		610		611		612		613		614		615		616		617		618		619		620		621		622		623		624		625		626		627		628		629		630		631		632		633		634		635		636		637		638		639		640		641		642		643		644		645		646		647		648		649		650		651		652		653		654		655		656		657		658		659		660		661		662		663		664		665		666		667		668		669		670		671		672		673		674		675		676		677		678		679		680		681		682		683		684		685		686		687		688		689		690		691		692		693		694		695		696		697		698		699		700		701		702		703		704		705		706		707		708		709		710		711		712		713		714		715		716		717		718		719		720		721		722		723		724		725		726		727		728		729		730		731		732		733		734		735		736		737		738		739		740		741		742		743		744		745		746		747		748		749		750		751		752		753		754		755		756		757		758		759		760		761		762		763		764		765		766		767		768		769		770		771		772		773		774		775		776		777		778		779		780		781		782		783		784		785		786		787		788		789		790		791		792		793		794		795		796		797		798		799		800		801		802		803		804		805		806		807		808		809		810		811		812		813		814		815		816		817		818		819		820		821		822		823		824		825		826		827		828		829		830		831		832		833		834		835		836		837		838		839		840		841		842		843		844		845		846		847		848		849		850		851		852		853		854		855		856		857		858		859		860		861		862		863		864		865		866		867		868		869		870		871		872		873		874		875		876		877		878		879		880		881		882		883		884		885		886		887		888		889		890		891		892		893		894		895		896		897		898		899		900		901		902		903		904		905		906		907		908		909		910		911		912		913		914		915		916		917		918		919		920		921		922		923		924		925		926		927		928		929		930		931		932		933		934		935		936		937		938		939		940		941		942		943		944		945		946		947		948		949		950		951		952		953		954		955		956		957		958		959		960		961		962		963		964		965		966		967		968		969		970		971		972		973		974		975		976		977		978		979		980		981		982		983		984		985		986		987		988		989	

貯蓄（投資）＝家計の資金余剰（不足）

企業所得－（企業の租税負担＋企業の投資）＝
企業の貯蓄（投資）＝企業の資金余剰（不足）

政府収入－（政府の消費＋投資支出）＝政府の
貯蓄（投資）＝政府の資金余剰（不足）

海外からの受取－海外への支払い＝経常収支黒
字（赤字）＝海外部門の資金不足（余剰）

以上の関係により、資金余剰や不足は家計、企
業、政府、海外などの実物経済取引により発生
し、全体としては
家計の資金余剰（不足）＋企業の資金余剰（不

足）＋政府の資金余剰（不足）＝海外の資金余
剰（不足）となる。

98年度の数値を当てはめてみる。

家計資金余剰 20.5兆円

（対家計民間非営利団体を含む）

企業資金余剰 26.1

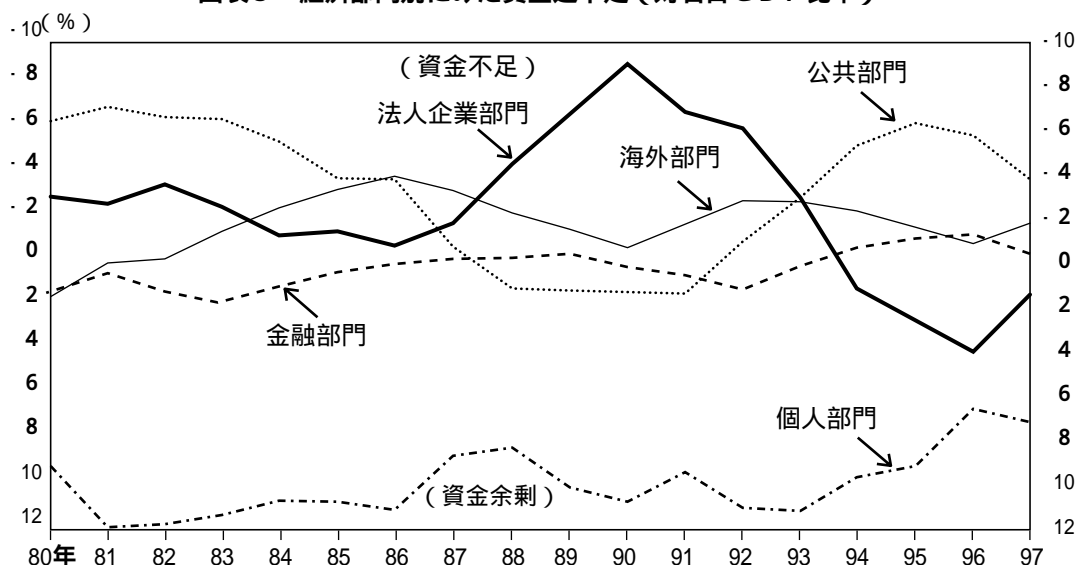
政府不足 - 58.0

海外不足 - 13.0

これだけではバランスしないが金融部門の
24.4兆円を加えると合計はゼロになる。

資金循環統計に対するこの分析視点は継続し
て行われてきた。新統計では過去にさかのぼれ
ないが、97年までを日銀は図表として発表して
いる。（図表5）⁶⁾

図表5 経済部門別にみた資金過不足（対名目GDP比率）



家計の資金余剰の大きさは従来からのわが国
の特徴だが、近年は政府の資金不足と海外の資
金不足が拡大している。わが国では財政の大幅
赤字と国際収支の大幅黒字が両立し、双子の赤
字論はなりたない。法人部門は最近では資金余
剰であり、これまでのトレンドとは異なる。企
業の投資意欲の減退があらわれている。金融部

門は長期で見れば極端な資金不足でも余剰でも
ないはずである。98年度にかぎれば金融部門の
資金余剰は大きい。過去と比較するために、遡
及データの公開が待たれる。

5.4 国民経済計算の体系

国民所得統計、産業連関表、国際収支表、国

民貸借対照表、資金循環勘定の五大勘定を体系的、整合的に統合したものが、国民経済計算である。

この統計作成の基準は、68年に国連によって定められた68SNAや93年の改定版である93SNAおよびIMFマニュアルなどがあり、先進国はもとより多くの国で共通基準が整備されつつある。企業の財務や業績を表示する企業会計に対して、一国経済全体の財サービスや資金の動きをあらわすものを社会会計といっている。⁽¹⁾ p5

社会会計の特色は、政府または中央銀行のみがデータを掌握し作成できることである。この点は企業会計と根本的にことなる。金融論を学んだ結果、企業会計の作成過程を知り、その外部からの分析に習熟できる。それと同様に、統計の作成過程に深入りはできないが、発表された5大統計を適確に分析できることは望ましいことである。

社会会計にも企業会計と同様に複式簿記の考え方がつらぬかれている、5大統計が相互に関連しあい、補完していること、5大統計をピークにして、さらに無数の関連統計が派生していることを理解しておきたい。しかし、5大統計のうち資金を扱うものは資金循環表だけである。それだけに一貫性と総合性にすぐれている。

5.5 ガーレー・ショウ理論の検証

かつて資金循環統計の分析者たちにとって最大関心事は、わが国の金融構造の特色をここから観察することであった。資金循環表を整理すれば、各部門の一定期間における資金運用と調達の状況がわかる。

新統計でも金融機関、非金融法人企業、家計、一般政府から、年金基金、郵貯、投資信託にいたるまで、個別部門の資金運用と調達内容を揭示してある。

旧統計では、日銀は重要な集計表を発表してい

た。個別部門を集計して、わが国全体の資金調達をまとめていた。(図表6)⁽²⁾

このような広義金融市場における国内非金融機関向け資金仲介を分析することにより、資金仲介を間接金融と直接金融に分類する。日本では間接金融中心に金融仲介が行われてきたことが、多くの学者によって立証されている。

かつて吉野俊彦氏が「我国金融制度の研究」⁽⁹⁾で、「我国金融機関の証券市場に対する優越」を論じられた1952年に資金循環表はまだ作成されていなかった。川口弘氏は「金融論」で⁽¹⁰⁾日本の金融構造という章を設け、60 - 64年のデータで企業の資金調達構成や個人の資金運用構成の先進4ヵ国との比較をされ、間接金融の優位を論じておられるが、この頃も資金循環表は我が国になかった。

ただこの書物には貴重な紹介がある。

第6章「新しい」金融理論の第5節「新しい」インフレーションの末尾にマネーフロー表という補説を記述している。P289「アメリカにおける金融構造分析の発展は、マネーフロー表という道具立ての開発によるところが大きい。1952年に、連邦準備制度理事会の依頼を受けたコーブランドが、アメリカのマネーフローの研究を公表したのが始まりで、現在ではアメリカ、カナダ、西ドイツ、フランス、オランダ、ノルウェー、スウェーデン、イタリア、イギリス、日本、オーストラリア、イスラエル、インドなどで、中央銀行または他の政府機関によってマネーフロー表の作成が行われている。一国の金融構造や、金融経済の変動などを分析する場合の不可欠の道具であるから、ここに簡単にではあるが、その仕組みを説明しておこう。」として以下3ページにわたって経済主体と勘定科目のマトリックスを図示して、現在の資金循環統計とは表示の方法が異なるが、そのもとになる概念を説明している。

図表6 広義金融市場における国内非金融部門向け資金仲介

(実額)

(単位 兆円)

資金仲介先	金融市場 (仲介ルート)	1965～ 1974年 (平均)	1975～ 1984年 (平均)	1985～ 1990年 (平均)	1991年	1992年	1993年	1994年	1995年	1996年	前年差
国内 非金融 部門 向け	国内金融機関	17.2	46.8	81.3	49.4	57.9	66.3	45.5	50.5	42.9	-7.6
	貸出金	14.3	32.0	58.4	47.6	35.2	32.6	25.1	19.6	10.2	-9.4
	民間金融	11.7	21.6	48.5	33.7	16.5	9.9	0.3	6.7	3.4	10.1
	公的金融	2.5	10.4	9.9	13.9	18.7	22.8	24.9	12.9	13.7	0.7
	有価証券	2.9	14.8	21.1	4.2	22.6	33.1	22.0	29.5	32.2	2.7
	C P			1.6	2.4	0.1	0.6	1.5	1.4	0.5	-0.9
	国内証券市場	1.0	3.9	1.3	-4.8	-4.7	-11.5	1.8	-0.2	0.9	1.0
	うち個人	0.5	2.2	0.2	-4.6	-3.7	-4.2	-1.6	-1.0	-1.3	-0.3
	法人企業	0.4	1.3	2.6	-1.7	-1.8	-5.1	-2.0	0.7	-0.1	-0.8
	公共	0.0	0.3	-1.5	0.3	0.9	-3.2	3.0	1.8	0.5	2.3
	外資市場	0.6	1.5	6.3	15.2	1.4	-1.5	3.6	14.2	10.4	-3.8
	対内証券投資	0.1	1.7	3.6	15.3	1.6	-0.5	6.9	5.3	6.5	1.2
	その他	0.5	-0.3	2.7	-0.1	-0.3	-1.0	-3.3	8.8	3.8	-5.0
計		18.7	52.2	88.9	59.8	54.6	53.3	50.9	64.5	54.2	-10.3

(構成比)

(単位 %)

資金仲介先	金融市場 (仲介ルート)	1965～ 1974年 (平均)	1975～ 1984年 (平均)	1985～ 1990年 (平均)	1991年	1992年	1993年	1994年	1995年	1996年
国内 非金融 部門 向け	国内金融機関	91.7	89.7	91.5	82.6	106.1	124.4	89.4	78.3	79.2
	貸出金	76.2	61.3	65.7	79.7	64.5	61.2	49.3	30.4	18.9
	民間金融	62.6	41.4	54.6	56.3	30.1	18.5	0.5	10.3	-6.3
	公的金融	13.6	20.0	11.1	23.3	34.3	42.8	48.8	20.0	25.2
	有価証券	15.5	28.4	23.7	7.1	41.5	62.0	43.1	45.7	59.4
	C P			1.8	4.1	0.1	1.1	3.0	2.2	0.9
	国内証券市場	5.3	7.5	1.5	-8.1	-8.6	-21.6	3.5	-0.3	1.6
	うち個人	2.8	4.2	0.2	-7.7	-6.8	-7.9	-3.1	-1.6	-2.3
	法人企業	2.3	2.5	2.9	-2.9	-3.2	-9.6	-4.0	1.1	-0.2
	公共	0.2	0.6	-1.7	0.5	1.6	-5.9	5.8	-2.8	0.9
	外資市場	3.0	2.8	7.1	25.5	2.5	-2.8	7.1	21.9	19.1
	対内証券投資	0.5	3.3	4.0	25.6	3.0	-1.0	13.5	8.2	12.1
	その他	2.5	-0.5	3.0	-0.2	-0.5	-1.8	-6.4	13.7	7.0
計		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(注) 上記計表は、国内非金融部門の資金調達を、仲介主体別にみたものである。従って、国内非金融部門の資金調達に概念上一致するが、外国為替資金証券の取り扱いの相違（広義金融市場の資金仲介では含む一方、国内非金融部門の資金調達では含まない）等から、合計は一致しない。

(資料) 日本銀行「資金循環勘定」

資金循環表の徹底した分析を早くからおこなわれている石田和彦氏にはじまり⁽¹¹⁾ 那須正彦氏⁽¹²⁾ から小川一夫・北坂真一氏⁽¹³⁾ にいたるまで多くの学者の貢献により、資金循環表にもとづく金融構造の解明がおこなわれてきた。我が国は間接金融中心で経済発展をとげてきた。この結論は、80年代前半までのわれわれの実感とも合致し異論はない。

しかし、その後の金融市場の変化、とりわけ規制緩和と市場開放の結果、直接金融にからむ金融商品が多くうまれてきた。米国同様、わが国でも投資信託が最悪期を脱し、確定拠出型年金の導入もきまり資産の拡大がはじまっている。

投資信託の金融仲介機能ひとつに注目しても、間接金融優位であったわが国の金融構造は、今はげしくかわりつつある。こうした点を分析できるのは資金循環表の長期観察によってである。

新統計にみる注目点

6.1 個人金融資産の誤解

たとえば96年11月に出された、金融ビッグバン総理指示にも「1200兆円ものわが国個人貯蓄を十二分に活用していくことが不可欠であり」と表現されているが、よくいう個人金融資産の出所はこの資金循環表である。7月に発表され

た新ベースの資金循環表で、家計金融資産は1314兆円であった。朝日新聞は翌朝、「個人金融資産1300兆円」の見出しで、旧統計から集計方法の変更で87兆円増えたと報じたが、これはあいかわらずのミス・リディングである。世帯数を4400万として割り算すると、わが国の家計は平均1世帯あたり約3000万円の金融資産を持っていることになる。

もちろん家計金融資産1314兆円は旧統計よりは正確だ。なぜなら以前は個人として扱われていた学校法人、宗教法人、社会福祉法人などの対民間非営利団体が、今度はのぞかれている。しかし家計には負債がある。これは今回から住宅ローン、消費者信用、企業向け貸出（家計の中に新旧統計とも個人企業が含まれる）と細分された。金融機関からの借入れなど負債を控除すると、家計の純金融資産は911兆円である。グロスの数字だけあげて、個人金融資産1200兆円といいつづけてきたが、今回の統計改定を機にやめたほうがよい。

貯蓄広報委員会が9月6日に発表した「貯蓄と消費に関する世論調査」によると、98年6-7月時点で、わが国全世帯の平均貯蓄残高は1201万円である。これもグロスであり、借入れ500万円を引くと純金融資産は701万円であった。資金循環表の家計金融資産には、貯蓄統計にふくまれない現金、企業年金信託、企業年金保険などがふくまれており、われわれの貯蓄の実感とは完全には一致しない。それもふくめて、家計金融資産という言葉の使いかたには、十分に注意したいものである。⁽⁸⁾

6.2 郵貯の巨大さをみる

家計は金融資産運用の最大項目として584兆円の定期性預金をもつ。そのうち252兆円は郵便局の定期預金である。

いま流出問題が話題になっている。8月26日

の日本経済新聞の朝刊によれば、郵政省は90年代はじめに集めた高金利の定期預金の満期額が、2000年は58兆円、2001年は48兆円であると発表した。合計106兆円の満期資金のうち、一定の仮定のもとに（少なくとも一人1000万円の預け入れ限度額を超える分と、利子課税として20%徴収される分で25兆円としている）49兆円が他の金融商品に流れ、郵貯残高が減少すると予想している。今このような予想を発表する意図も、その妥当性も理解できないが、資金循環表は郵貯の大きさを物語ってくれる。

99年10月からの株式売買手数料自由化でもって、金融ビッグバンのスケジュールはひとまず終了した。家計金融資産の運用が日本は預貯金中心（特に郵貯）であったのが有価証券などへシフトしようとしている。それはさしあたり郵貯の満期資金100兆円余の争奪からはじまる。

国内銀行の300兆円を含み、農林水産、中小企業金融機関、在日外銀を合計した定期性預金の残高は552兆円である。郵貯残高はその45%に匹敵する。そして、銀行にたいする信用不安もあって（ペイオフの知識の浸透と銀行倒産の続出）98年度も郵貯の定期預金は12兆円の純増に対し、銀行等は8兆円近い純減であった。かりに2年間で49兆円の資金流出があるとする、都銀トップクラスの全預金量が動くということだ。資金循環表にどんな変化があらわれるか、今から楽しみである。

結果的には流出額は今の予想の半分にも達しないであろうが。

6.3 資金運用部への注目

郵貯は自分が貯金として集めた定期預金252兆円のほかに、簡易保険で集めた資金があり、合計310兆円の負債があるが、資産320兆円だから、10兆円の資金余剰である。多額の不良債権を抱える国内銀行が、17兆円の資金不足であるのと

対照的だ。

郵貯の負債のうち257兆円、ほぼ定額貯金相当分が資金運用部に預託されている。

資金運用部は日本最大の金融機関だ。集まってきた資金を財投に回し、貸出金利をうけとる、残りの資金で国債などを引受ける。

この表でも資金運用部は郵貯からの257兆円と一般政府からの171兆円を中心に440兆円を資金運用部に預託している。一般政府からの資金は厚生年金・国民年金の積立金が最大項目である。資金運用部は預託金利を（長期市場金利の代表的指標である10年物国債金利を基準として決める）はらう。

一方、資金運用部は、439兆円の負債（運用資金）のうち324兆円を財投資金として貸出す。貸出金利は、預託金利と同じで資金運用部は利ざやはとっていない。残りは国債99兆円をはじめ、公共債など合計117兆円の有価証券を保有していることがわかる。

資金の入り口は巨大な郵貯であり、資金の出口である運用は財政投融資で、この仕組みがうまく働き、民間銀行より高い貯金利回りを提示してきた。それが次の郵貯の集金につながった。しかし、この仕組みの問題点が顕在化し、財政投融資の抜本的改革は近年の財政構造改革で槍玉にあがってきた。

97年11月に財政構造改革法が成立したが、景気浮揚優先から実施は凍結されたままである。けれども、世の中の流れは郵貯の自主運用が拡大、やがて出口独立論にいたる。**まもなく**郵貯資金の自主運用がはじまる。これは郵貯にとっても財政投融資にとっても大問題である。資金運用部についても大きな変化ががすすむであろう。それらの動きが今後数年間この資金循環表にあらわれるのだ。

6.4 有価証券の全体像

有価証券を株式以外と株式・出資金に区分し細分化した点は便利である。

しかも新統計では資産も負債も時価評価している。⁽¹⁾

これまで個人金融資産の日米比較などの際、日本の統計は簿価表示のため不便であった。わが国全体として、株式の発行・保有を整理する。（98年度末 億円）

	保有	発行
金 融	1,382,966	627,674
非金融法人	797,443	2,802,446
一般政府	98,453	0
家 計	672,320	0
対家計民間非営利団体	1,068	0
海 外	477,870	0
	3,430,120	3,430,120

上場会社の時価総額という統計は知られているが、非上場を含めてわが国で発行している株式は343兆円であり、金融機関が138兆円も保有し、家計はわずか67兆円しかもっていないことが明らかになった。株式にくらべると、国債は345兆円ですぐに株式総額を上回った。これは大変な発見である。このほか48兆円の地方債があり、財政赤字の深刻さがしめされている。

家計の金融資産運用が有価証券にシフトしてゆき、直接金融型になると予想されている。そのかぎを握る投資信託は残高でわずか42兆円、うち株式投信は12兆円にすぎない。しかし、2 - 3年以内に100兆円をこえるだろう。銀行の窓版、外資系の本格参入、確定拠出型年金制度の導入、投信パフォーマンス評価の開始など、数々のインフラが整ってきた。景気は底入れし、株式市場の長期低迷も終わったとみられるので、今後の投信残高の伸びを注視しておきた。

さらに現在12兆円の債権流動化関連商品は、

商品開発が貸付け債権から不動産にまで対象がひろがり、大きな展開期をむかえている。資金循環表で今回から細分化された有価証券の項目は、どれも今後もっとも注目しておきたい。

6.5 外貨準備高の存在

海外部門の資金不足は98年度13兆円だった。わが国の経常収支の黒字が拡大したことで表裏一体である。海外部門の取引項目の動きには興味がない。

外為自由化で日本からどれだけ資金が流出したか、外国人の日本株投資動向、対外直接投資、対外債権・債務残高など、四半期ベースではあるが、この表からうかがうことができる。今回新設した金融派生商品では海外部門がbig playerであることもわかった。

外貨準備という項目がある。98年に26兆円の残高である。資金循環表の中でこの項目だけは合計があつて、内訳がない。外貨準備がどこに、どのように保有されているかは通貨政策上機密を要するからであろう。ただし、今回の統計では中央政府と中央銀行の欄に3個の点が入っており、ここに記されるが数字は書けないと表示してある。涙ぐましいデイスクロージャーの前進といえる。

さらなる活用のために

7.1 ナビゲーターではない

資金循環表は、わが国金融市場の鳥瞰図として有益である。しかし、金融市場の活動の一部を詳細にみるには適さないことがある。ドライブに地球儀は適さない。走行中ある町の何丁目何番地まで映し出して間違いなくそこへ行くためには、ナビゲーターのような、部分拡大データを使わなければならない。何よりも資金循環表は発表が遅い。98年4 - 6月の速報が99年の

9月30日に発表になったばかりである。しかも四半期単位であり、速報性を要する金融統計としては物足りない。

さらに重要な点は国民経済計算と同じように、資金循環表は2次統計であると、日銀はことわっている。「資金循環統計は、全てのデータを一次データ（財務諸表や金融統計等）から直接集計しているわけではなく、その作成にあたっては、ある程度推計に頼っている。例えば、財務諸表が年ベースでしか入手できないため、四半期データを推計によって作成するケースがあるほか、データ入手のタイミングが遅れることから、推計せざるを得ない計数も少なくない。また資産・負債の各部門への割り振りや時価ベースへの引き直しに際しても、何らかの仮定計算を行うことが多い。このように、資金循環統計は、さまざまな統計を加工推計した「二次統計」であり、その統計数値については一定の幅を持ってみる必要がる。」⁽¹⁾

7.2 85年までの遡及を期待する

日銀は7月1日の新統計公表時に、四半期データは97年12月末まで（フローは98年1 - 3月）遡及して公表した。

今後、主要部門・項目の年度計数については本年度中に90年度まで9年分遡及すると発表した。これには期待できる。

さらに切望したいのは、できれば85年まで遡及してもらいたい。バブルのピークであった90年度からでなく、その前のいまから考えれば、日本経済が正常であった時期のデータまでつなげてほしい。

そのことによって、かつて日本の金融構造を論じた先輩たちの見解が、新統計でも正しいことが証明されることを期待したい。

7.3 部門と取引項目の説明継続を

横の行の経済主体について、年に一度、46機関名の適切な定義、説明を公表してもらいたい。そしてそれぞれについて各期間ごとの個数も発表していただきたい。

それには非金融法人、家計の個数もふくまれと使いみちが増える。

縦の列の項目についても年に一度、51項目について、適切な定義、説明をつけていただきたい。これは、日銀が従来刊行してきた、「日本の金融制度」を抜本的に改定することになるが、我が国の金融市場を理解するテキストが、ここからはじまる。

7.4 日銀の分析も知りたい

日銀がすべての統計について毎回のデータ分析結果をコメントしないのは基本的には正しいかもしれない。しかし、この統計に関しては発表のタイミングからみても、市場に影響をあたえたり、政策決定に関係などはしないと思はれる。資金循環表は長期間の構造分析の資料である。日銀はなにもかも統計の解釈は沈黙することによってよいのだろうか。

中央銀行は金融市場を情報の公開・伝達によってコントロールする機関である。そうだとすると、日銀による金融市場、金融構造の分析はいつ、どのように外部にわかるのか、それは中央銀行の責務ではないのか、重いテーマである。調査統計局、金融研究所などで、これまでやってきたが、これからも資金循環表に関して日銀ならではの研究をしているはずである。それが早く発表されることを期待したい。

7.5 他の政策当局も重視せよ

日銀以外の省庁、政治家はこの統計をもっと重視してほしい。統計といえばGDPばかり話題にした時代は終わった。実物経済にくらべてマ

ネタリー経済が肥大化した現在、常に資金循環を考えていなければならない。いま おこなわれているもろもろの改革のsurveillanceはこの表を分析しつづけることで、実行される。

たとえば郵貯から50兆円の資金が2年間に流出するとする。郵貯の負債勘定がマイナスされた分、どの経済主体のどの取引項目に変化があらわれるだろうか。このインパクトが落ち着くまでにどれだけの時間がかかるか、simulationの手がかりはこの資金循環表にある。

国債が、借り替えを含めて3年間に200兆円発行されるとする。巨額にみえるが、来年度は85兆円だから現実的な数字である。どこが国債を保有するのか。今と同じとすると何が問題になるか。家計金融資産のポートフォリオはかわるだろうか。我が国全体の資金調達において、3年間、200兆円はどのくらいの意味をもつのか、判断のてがかりはこの表にしかあるまい。

景気が好転し、GDPが3年で累計10%成長すれば、家計所得も何十兆円かは増加しよう。家計金融資産の資産・負債の項目はどうなるか。もちろん経済が成長しない場合家計金融資産にどう影響するかはもっと重要だが、こんなことを判断するにはこの表の活用しかない。

7.6 金融ビッグバンの影響に関心

これから数年間の楽しみは豊かである。規制緩和の影響、ビッグバンの成果がこの統計にあらわれる。

業態別にがんじがらめにしばられていた、金融機関に対する規制がとりはらわれて、新しい業務展開にはいる。機能別にならびかえられたこの統計に、経済主体別、金融商品別にフエアー、グローバルな競争の結果があらわれる。金融ビッグバンのフォローアップはこの表一枚で十分である。

家計の著しい資金余剰、海外部門の資金不足

の定着は、この30数年つづいてきた。この数年、非金融法人および政府の資金不足が目だっている。これは10年近い不況がつづいてきた日本経済の象徴的問題点だ。いつ、どのような形でこれが資金不足が変化して行くのだろうか。

間接金融優位が定説であった我が国も、80年代後半以降は直接金融優位と検証される。

今後数年間でどのような姿におちつくのか。

直接金融に関して新商品が輩出しよう。ガーリー、ショウに代わる理論を、この統計から組み立てられるはずである。

引用文献

- (1) 資金循環統計の解説 日本銀行調査統計局 99.6 p1 p40 p5
- (2) 1996年の資金循環 日本銀行調査局 99.7.8 p10
- (3) 資金循環統計の見直し 日本銀行調査統計局 99.6.18 p2
- (4) 調査統計局における統計整備に対する基本的な考え方とこれまでの取り組み 日本銀行調査月報 99.8 p121
- (5) わが国の金融制度 黒田巖 日本銀行金融研究所 97.4 p11
- (6) 1997年度の金融および経済の動向 日本銀行 98.6.5 図表
- (7) 1999年第 四半期の資金循環(確報)日本銀行調査統計局 99.9.21 図表
- (8) 貯蓄と消費に関する世論調査(平成11年) 貯蓄広報委員会 99.9.6 p18
- (9) 吉野俊彦 我国金融制度の研究 実業の日本 52.1 pp. 255-266
- (10) 川口弘 金融論 経済学全集 17 筑摩書房 66.8 pp. 289-292
- (11) 石田定夫 資金循環分析の基礎 銀行叢書 63.4 全ページ
- (12) 那須正彦 現代日本の金融構造 東洋経済 88.11 pp. 1-151
- (13) 小川一夫・北坂真一 資産市場と景気変動 日本経済新聞社 98.4 pp. 70-96 pp. 223-228

参考文献

(各末尾の数字は 特に本稿に関連するページ)

- 鎌倉 昇 金融経済の構造 創文社 59.7 pp. 36-90
鈴木武雄編 資金循環と金融・財政 有斐閣 60.9 pp. 31-42
石田定夫 日本経済の資金循環 東洋経済 93.10
則武保夫 現代金融論 有斐閣 65.2 pp. 78-92
呉 文二 金融政策 - 日本銀行の資金運営 東洋経済 73.7 pp. 170-201
鈴木淑夫 現代日本金融論 東洋経済 74.9 pp. 287-297
外山 茂 金融問題21の誤解 東洋経済 80.3 pp. 66-76 pp. 160-169
J.Mケインズ 雇用・利子および貨幣の一般理論 塩野谷九十九訳 東洋経済 80.6 pp. 61-100
堀内昭義 日本の金融政策 東洋経済 80.7 pp. 9-62
堀内昭義 金融論 東京大学出版会 96.2 pp. 44-50 pp. 81-90
野口悠紀雄 バブルの経済学 日本経済新聞社 92.12 pp. 117-125
鹿野嘉昭 日本の銀行と金融組織 東洋経済 94.9 pp. 3-28
経済企画庁 国民経済計算 大蔵省印刷局 94.9 pp. 73-106
ステイグリッツ ミクロ経済学 東洋経済 95.11 pp. 309-314
郵政研究所 郵貯・簡保の新事情 東洋経済 96.4 pp. 155-202
島村高嘉 図解 金融入門 東洋経済 96.6 pp. 13-32
石田和彦・白川浩道編著 マネーサプライと経済活動 東洋経済 96.10 pp. 79-95
帳 南 資金循環分析の理論と応用 ミネルヴァ書房 96.10 pp. 1-137
吉野直行・高月昭年編 入門・金融 有斐閣 96.10 pp. 4-36
黒田 巖 わが国の金融制度 日本銀行金融研究所 97.4 pp. 6-26
黒田 巖 入門 金融 東洋経済 98.7 pp. 9-56
翁 邦雄 金融政策 中央銀行の視点と選択 東洋経済 97.4 pp. 20-68
貞木展生 所得循環と資金循環 日本経済評論社 97.6 pp. 106-169
館野敏・白石渉 銀行システム 発展と変容 東洋経済 98.6 pp. 51-75
古川 顕 現代の金融 東洋経済 99.4 pp. 1-46
奥村洋彦 現代日本経済論 東洋経済 99.5 pp. 219-225
図説 日本の財政 杉本和行編 東洋経済 99.7.8 pp. 88-97
貝塚啓明編 金融資本市場の変貌と国家 東洋経済 99.9 pp. 113-141

著者プロフィール

1959年 名古屋大学経済学部卒業

野村総合研究所、野村投資信託代表取締役を経て、96年7月から多摩大学経営情報学部教授